



Weekly Export Risk Outlook

 EULER HERMES

26 January 2011

In the Headlines

今週の数字： 14.7% ▶2010年シンガポールGDP成長率

▶グローバル経済： IMF・ILO予測

最新の国際通貨基金(IMF)・国際労働機関(ILO)による2011年予測では、下降リスクが数多く残る一方、生産と雇用の継続的だが不均衡な回復基調が示されている。IMFは、世界GDP成長率をわずかに0.2pp(10月比)上方修正、購買力平価で4.4%とした。新興経済は、0.1ppひきあがって6.5%の成長が予測されている。これは、中欧(0.5pp上がって3.6%)と南米(0.3pp上がって4.3%)の肯定的な展望と、中東・北アフリカ(0.5pp下がって3.6%)の下降的な予測を反映している。アジアの8.4%とアフリ(カサブ・サハラ)の5.5%は変化なしである。先進国経済に関して、2010年末に日本と米国で可決した予算パッケージにより、IMFは0.3pp上昇の2.5%へと上方修正した。しかし、この成長率ではILO予測の2011年世界雇用成長率6.1%を達成するには不十分に思われる。

▶米国： 住宅、雇用データと規制緩和第2弾

住宅市場の大部分のデータは否定的なものであるが、肯定的な兆候を見せているものもある。12月には一世帯用住宅売り上げは12%、2010年7月比では38%の上昇、17%を超えた。2009年4月の最低期よりも21%の上昇である。雇用データもいくらか良好な兆しである。先週の週間失業届は著しく減少、4週間の平均では2009年4月ピーク時より36%低くなっている。消費者信頼感調査では、「雇用を得ることが困難である」と答えた人の割合は、2.5%減少して43.4%となった。ここ2年で最低値である。一方で、量的緩和策はドルの地位を弱め続けており、貿易加重ベースで6月以来7%と低くなっている。これによりコモディティ価格が30%、原油は19%に引き上がっている。

▶シンガポール： 2010年第4四半期GDP

速報によれば、第4四半期GDPは第3四半期の10.5%から12.5%(前年同期比)へと加速した。これにより2010年一杯の成長率は14.7%である。前四半期比、季節調整年率では、第4四半期GDPは6.9%分の上昇、第3子半期の18.9%から急激な縮小である。再び製造業が主なけん引役となり、バイオ医療クラス

A company of Allianz 

These assessments are, as always, subject to the disclaimer provided below.

Cautionary Note Regarding Forward-Looking Statements: Certain of the statements contained herein may be statements of future expectations and other forward-looking statements that are based on management's current views and assumptions and involve known and unknown risks and uncertainties that could cause actual results, performance or events to differ materially from those expressed or implied in such statements. In addition to statements which are forward-looking by reason of context, the words 'may, will, should, expects, plans, intends, anticipates, believes, estimates, predicts, potential, or continue' and similar expressions identify forward-looking statements. Actual results, performance or events may differ materially from those in such statements due to, without limitation, (i) general economic conditions, including in particular economic conditions in the Allianz SE's core business and core markets, (ii) performance of financial markets, including emerging markets, (iii) the frequency and severity of insured loss events, (iv) mortality and morbidity levels and trends, (v) persistency levels, (vi) the extent of credit defaults (vii) interest rate levels, (viii) currency exchange rates including the Euro-U.S. Dollar exchange rate, (ix) changing levels of competition, (x) changes in laws and regulations, including monetary convergence and the European Monetary Union, (xi) changes in the policies of central banks and/or foreign governments, (xii) the impact of acquisitions, including related integration issues, (xiii) reorganization measures and (xiv) general competitive factors, in each case on a local, regional, national and/or global basis. Many of these factors may be more likely to occur, or more pronounced, as a result of terrorist activities and their consequences. The matters discussed herein may also involve risks and uncertainties described from time to time in Allianz SE's filings with the U.S. Securities and Exchange Commission. The Group assumes no obligation to update any forward-looking information contained herein.

一が堅調なこともあって、季節調整ベースで前年同期比28.2%、前四半期比20%の上昇である。しかし、2011年も2ケタ成長が続く可能性は低い。基底効果が消滅し、対外需要は5%そこそこの成長しか見込めず減退傾向だからである。12月にはインフレ年率が4.6%へと加速した。これは、輸送・住宅・食糧部門におけるコストの増加に部分的に依っているものの、2009年下半期のデフレによる統計上の影響でもある。2011年平均インフレ率は2~3%が見込まれる。

▶ ブラジル：金利上昇

先週中央銀行は、2010年7月以来固定していた政策金利を50bps引き上げて11.25%とした。先の銀行準備率の引上げに続く。2011年最初の金融政策委員会で新中央銀行総裁アレクサンドレ・トンビーニの下で初めて決定されたものである。彼はディルマ・ルセフ大統領の指名を受け、インフレ率5.9%(前年同期比)の明確な目標を掲げている。中央銀行の掲げる目標である前後2%の4.5%水準に近づき、国内信用成長の加速を企図している。金利引き上げがさらに行われる可能性があり、金融調整が必要になってくるだろう。

Countries in Focus



▶ 地中海諸国・アフリカ — トルコ：金融政策

中央銀行は、金利の引下げと銀行準備率引上げの両刀政策を継続している。先週は主要一週間物政策レポ金利を25bps引上げ6.25%とし、今週はトルコ通貨リラの、特に短期信用の準備要求率をかなり大幅に上げた。短期的な資産流入がトルコ・リラに上昇圧力をかけ、2010年の経常収支の赤字額を増加させていたが、金利の引下げによってこれらは抑制されるはずである。実のところ、過去3カ月ですでに金利引下げによるリラの下落がみられている。準備率を高く設定することで、低金利の拡大的影響とのバランスを取り、信用増加を抑制できる。インフレ率は、2010年9月の9.2%から12月は6.4%へと緩和した。これによって新しいポリシーミックスが可能になったのである。



▶ アメリカ・カリブ海地域 — トリニダード・トバゴ： エネルギーベース

当該国のエネルギー部門は、GDPの45~50%、輸出の90%(石油化学製品を含む)を占めている。2009年の景気減退からの回復が勢いづくには、特に非エネルギー部門で時間を要している。2010年のGDP成長率は1%を超えていないと思われる。にもかかわらず、全体的な経済は比較的活力がある。2009年にCLフィナンシャル・グループへの補助金が崩壊した影響は少なく、比較的低い債務と石油安定化基金により下支えされている。対外流動性は堅調である。議会民主主義が機能していることで、総体的政治リスクは緩和されている。2010年5月の緊急の選挙では野党が勝利を治め、連立与党も多数議席は充分維持している。



▶ アジア・太平洋地域 — ヴェトナム：第4四半期堅調、 不均衡は残る

第4四半期実質GDPは7.88%(前年同期比)上昇、2010年全体の成長率は6.8%となった。しかし、12月の貿易赤字は2010年最大の140億米ドル、2010年全体では133億米ドル(2009年129億米ドルからの増加)である。一方2012011年1月のインフレ率は加速が続き12.2%(前年同期比)に到達した。インフレに関するデータの中でも食糧部門が僅かに下降したことは肯

定的な要素であり、これから数カ月の何かしらの改善の予兆であるかもしれない。しかし、成長率、インフレ率、そして対外収支赤字の三者のバランスは脆弱で、いまだコントロールされているとは言い難い。2011年の成長目標は7%に設定されており、為替レートへの圧力は続くだろう。第11回共産党国民議会は最近閉幕し、今後5年間の新しい指導者が決定された。



▶ 欧州 — ルーマニア:国際通貨基金(IMF)支援

主要財政政策をめぐる論争もあったが、IMF理事会は24カ月スタンドバイ取極の第6回見直しを完了し、9億ユーロの供給を可能にした。これにより政府が抱える喫緊の資金的問題は軽くなる。しかし、資本市場へのアクセスが限定される中、民間部門の資金繰りはGDPの5~6%と言われる今年の財政赤字を穴埋めするのに充分にはならない可能性がある。そのため政府は3月に期限切れとなるIMFスタンドバイ取極の更新を模索すると思われる。しかし、緊縮政策に対するすでに弱い政治的支持も議会選挙が近づくにつれ消滅すると思われ、

さらなる財政の悪化と2010年半ばに起きたような支出の遅れが増加するだろう。選挙は遅くとも2012年末に行われる。

Worth Knowing

▶ インド

インド準備銀行(RBI、中央銀行)は政策金利をさらに25bps引上げ6.5%とした。2008年初め以来最も高い水準である。

▶ イギリス

2010年第4四半期実質GDPは0.5%(前四半期比)の縮小で、英国立統計局によれば、悪天候の影響を考慮したとしても成長は「平坦」であったであろうということである。

▶ アイルランド

緑の党は連立政権を離脱、コーエン首相は共和党党首を辞任した。3月11日に設定された選挙は前倒しされる可能性があるが、財政法案がその前に可決されると思われる。

For more information, visit

www.eulerhermes.com

A company of Allianz 

These assessments are, as always, subject to the disclaimer provided below.

Cautionary Note Regarding Forward-Looking Statements: Certain of the statements contained herein may be statements of future expectations and other forward-looking statements that are based on management's current views and assumptions and involve known and unknown risks and uncertainties that could cause actual results, performance or events to differ materially from those expressed or implied in such statements. In addition to statements which are forward-looking by reason of context, the words 'may, will, should, expects, plans, intends, anticipates, believes, estimates, predicts, potential, or continue' and similar expressions identify forward-looking statements. Actual results, performance or events may differ materially from those in such statements due to, without limitation, (i) general economic conditions, including in particular economic conditions in the Allianz SE's core business and core markets, (ii) performance of financial markets, including emerging markets, (iii) the frequency and severity of insured loss events, (iv) mortality and morbidity levels and trends, (v) persistency levels, (vi) the extent of credit defaults (vii) interest rate levels, (viii) currency exchange rates including the Euro-U.S. Dollar exchange rate, (ix) changing levels of competition, (x) changes in laws and regulations, including monetary convergence and the European Monetary Union, (xi) changes in the policies of central banks and/or foreign governments, (xii) the impact of acquisitions, including related integration issues, (xiii) reorganization measures and (xiv) general competitive factors, in each case on a local, regional, national and/or global basis. Many of these factors may be more likely to occur, or more pronounced, as a result of terrorist activities and their consequences. The matters discussed herein may also involve risks and uncertainties described from time to time in Allianz SE's filings with the U.S. Securities and Exchange Commission. The Group assumes no obligation to update any forward-looking information contained herein.